



La crisis del euro

EL DEBATE SOBRE LA SALIDA

Javier Murillo – Mario del Rosal

Diploma de formación continua de la UCM
ANÁLISIS CRÍTICO DE LA ECONOMÍA CAPITALISTA
El método marxista y la economía mundial actual
- Sesión 32 -

PLAN

1 Las alternativas: reformistas vs. radicales.

2 La permanencia.

a) Costes y riesgos originales.

b) Costes y riesgos actuales y futuros.

c) Ventajas.

d) Requisitos y propuestas reformistas.

3 La salida.

a) Condiciones para la salida.

b) Ventajas.

c) Costes y riesgos.

1

LAS ALTERNATIVAS

LAS ALTERNATIVAS: SEGUIR O SALIR

- **Alternativas reformistas** (el “buen euro”): continuar en la UEM, tratando de corregir sus deficiencias y las del BCE (*Michel Husson, Özlem Onaran...*).
- **Alternativas radicales**: salida del euro (*Pedro Montes, Costas Lapavitsas, Jacques Sapir, IME...*). Opciones:
 - Abandono del euro por parte de alguno o algunos de los países con problemas y supervivencia de una UEM restringida.
 - Expulsión del euro de los países con problemas y supervivencia de una UEM restringida.
 - Abandono del euro por parte de los países con menos problemas y supervivencia de una UEM devaluada.
 - Desintegración total de la UEM y retorno a monedas nacionales, con posibles uniones monetarias más reducidas (*ALIAS, Arriola*).

2

LA PERMANENCIA

COSTES Y RIESGOS ORIGINALES

- La UEM no es, ni ha sido nunca, un área monetaria óptima (Mundell).
- Tipos de cambio coyunturales establecidos como permanentes y, además, altos para las economías periféricas.
- Falta de soberanía monetaria y cambiaria → abolición de la devaluación como mecanismo de compensación ante desequilibrios en las balanzas de pagos.
- Pérdida de control de la moneda de emisión de la deuda pública.

“La eurozona fue defectuosa desde su creación. Los errores cometidos cuando el euro fue puesto en marcha en 1999 le han llevado a su actual crisis. Los políticos que lanzaron la moneda única optaron por no tener en cuenta las debilidades y desequilibrios que había en las economías de los países miembros.”

Jacques Delors, 2011.

COSTES Y RIESGOS ACTUALES Y FUTUROS

- Necesidad de la “devaluación interna” por la vía del ajuste salarial ante la incapacidad de devaluar la moneda. Peligro de deflación.

Devaluación cambiaria \neq “devaluación interna”. La 1ª recae por igual sobre todos los precios y costes, cambia los precios relativos con el exterior, pero no los precios relativos internos; la 2ª, afecta sólo a los salarios (y de forma desigual), cambia los precios relativos internos, pero no necesariamente los precios relativos con el exterior en el sentido deseado.

- Enormes costes económicos de evitar la quiebra de los PIIGS.
- Recortes masivos y radicales en el gasto público, con la consiguiente degradación del salario indirecto y diferido.
- Caída radical del salario relativo, empobrecimiento de la clase trabajadora, precarización laboral y paro.
- Inestabilidad social, revueltas y oportunidad para los populismos radicales, los fascismos y el autoritarismo gubernamental reactivo.

VENTAJAS

- Inflación bajo control por medio de la política monetaria estructuralmente restrictiva y la depresión económica.
- Mayor protección frente a ataques especulativos.
- Moneda fuerte, sin peligro de depreciación súbita.
- Moneda fuerte: importaciones y financiación más baratas, nominal de deudas estable.
- Financiación más accesible, aunque no necesariamente más económica.

REQUISITOS Y PROPUESTAS REFORMISTAS

Unión Bancaria. UEM + no UEM voluntarios. Dos pilares aprobados y uno en proceso:

- 1) Mecanismo Único de Supervisión (MUS):** supervisión directa del BCE sobre los bancos en cooperación con los BCN [nov 2014].
- 2) Mecanismo Único de Resolución (MUR):** sistema de recuperación y resolución ordenada de bancos a partir de accionistas y acreedores y, en su caso, el FUR [ene 2016].
Gobernado por la **Junta Única de Resolución (JUR)**.
Financiado por el **Fondo Único de Resolución (FUR)**. Total equivalente al 1% de los depósitos bancarios garantizados: aprox. 55.000 millones. A constituir en 8 años [2016-2025].
- 3) European Deposit Insurance Scheme (EDIS):** mecanismo de aseguramiento de depósitos bancarios.

REQUISITOS Y PROPUESTAS REFORMISTAS

- **Unión de Mercados de Capitales (UMC)**: canalización de capital-riesgo entre países para estimular la inversión.
- Asunción del papel de BC verdadero por parte del **BCE como prestamista de último recurso**, aun en contra de sus estatutos.
- **Política fiscal común** vía presupuesto comunitario aumentado o “coordinación” (sumisión) de políticas fiscales nacionales a la estrategia común.
- **Políticas fiscales “coordinadas”** que aumenten los ingresos del Estado para mejorar la solvencia de los países periféricos y la calidad de su deuda (con cargo, fundamentalmente, al trabajo, si no hay reformas radicales).
- Impuesto sobre las Transacciones Financieras.
- Aumento de la demanda interna alemana vía subida de salarios.
- **UEM de dos velocidades**, con un euro fuerte y otro débil.

REQUISITOS Y PROPUESTAS REFORMISTAS

- **“Fondo Monetario Europeo”**: fondos masivos para préstamos condicionados a países excesivamente endeudados a imagen del FMI y basados en el MEDE.
- **Eurobonos**: financiación mancomunada de las deudas públicas nacionales. Rechazo Alemania y Austria; apoyo Francia y PIIGS. Varias propuestas:
 - Bonos azules (Brueghel, 2010). Hasta el 60% del PIB nacional.
 - Libro verde de la CE (2011). Tres modalidades.
 - Sovereign Bond-Backed Security (Dombrovskis, 2017).
- En último extremo, **quitas parciales** “negociadas”, es decir, dirigidas por los acreedores.
- Continuación de las **recapitalizaciones masivas de la banca** a cargo de los Estados.

3

LA SALIDA

CONDICIONES PARA LA SALIDA

- Recuperación del control sobre la **deuda pública**:
 - Impagos selectivos y/o recompras a partir de auditoría pública-ciudadana de la deuda (ej. Ecuador 2008/09). Es decir, quitas dirigidas por los deudores (¿compensación por depreciación?).
 - ¿Redenominación en la nueva moneda nacional? ¿*Lex monetae* de la UEM o del país retirado? ¿Problema TARGET2?
- Racionalización de la **deuda privada**: permitir la quiebra de la banca privada y exigir responsabilidades económicas y penales.
- **Nacionalización** de la banca quebrada y creación de **banca pública** con capacidad para canalizar el crédito hacia la inversión productiva.
- Control (¿temporal?) o bloqueo del **movimiento de capitales** para evitar la previsible evasión inicial (contrario a la normativa de la UE).

CONDICIONES PARA LA SALIDA

- **Reforma fiscal** radical que redistribuya los costes de la salida:
 - Aumento decidido de los tipos a las rentas del capital y mucha mayor progresividad en los ingresos salariales.
 - Racionalización y transparencia en el impuesto de sociedades: aumento de los tipos a las grandes empresas y reducción a la pymes, eliminación de desgravaciones y deducciones.
 - Abolición de fórmulas de evasión y elusión fiscal (SICAV, paraísos fiscales).
 - Recuperación y rediseño del impuesto del patrimonio.
- **Política industrial, tecnológica y educativa** de estímulo a los sectores más productivos con estrategias a largo plazo.
- **Política de ingresos** que cambie radicalmente la tendencia a la baja del salario relativo atendiendo a la evolución de π , p_v' y g' .

CONDICIONES PARA LA SALIDA

- Recuperación de objetivos y capacidades del **Banco Central**:
 - Capacidad para financiar al Estado y responsabilizarse de sus deudas.
 - Sometido al Parlamento y/o al Gobierno.
 - Empleo, crecimiento, inversión y equidad distributiva como objetivos de igual importancia que el control de la inflación.
- ¿Instauración del **tipo de cambio** original de 1999 (166,386)? Después, ¿tipo de cambio con flotación libre, sucia o fijo?
- ¿**Salida temporal de la UE** (art. 50 Lisboa) y eventual reingreso con cláusula de exclusión, **renegociación** de las condiciones de la pertenencia (Convención de Viena) o **salida definitiva de la UE**?

VENTAJAS DE LA SALIDA

- Recuperación de la **soberanía monetaria**: tipos de interés y oferta monetaria.
- Recuperación de la figura del **Banco Central**:
 - Financiación directa al Estado, con posible monetización controlada de la deuda pública si es necesario.
 - Mayor independencia de los mercados financieros especulativos.
- **Mayor inflación**:
 - Disminución de la deuda nueva frente al exterior, tanto pública como privada, y de la deuda pública viva si se redenomina.
 - Mejora de la situación de los acreedores, en general, y alivio del problema hipotecario.
 - Estímulo para la inversión empresarial.

VENTAJAS DE LA SALIDA

- Recuperación de la **soberanía cambiaria** → **devaluación**:
 - Mayor capacidad de reequilibrio de la balanza de pagos.
 - Mayor competitividad vía abaratamiento relativo de las exportaciones y del turismo.
 - Estímulo a la producción interna vía encarecimiento relativo de las importaciones.
- Recuperación de la **política fiscal** como política económica más poderosa en manos del Estado.

COSTES Y RIESGOS DE LA SALIDA

- **Devaluación** de la nueva moneda nacional:
 - Encarecimiento de las importaciones y empeoramiento de la balanza comercial.
- Aumento de la **inflación** en el corto plazo:
 - Problemas para asalariados, pensionistas y parados (solución: más empleo, negociación colectiva, indexación controlada).
 - Problemas para deudores y agravamiento de la situación del sector bancario (otra razón para la nacionalización).
 - Empeoramiento de la competitividad exterior.
 - Estímulo para la especulación a corto plazo.
- Riesgo de **derivas o revueltas políticas y sociales** reaccionarias, nacionalistas o aislacionistas.

SUGERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ARRIZABALO, Xabier (2011). "Deuda, recortes y democracia en la Unión Europea", Momento Económico, Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM, México.
- BCE (2011). La política monetaria del BCE. Frankfurt, BCE.
- CONSEJO EUROPEO (2011). "Declaración de los Jefes de Estado y de Gobierno de la Zona del Euro", 9/12.
- (2011). "Conclusiones del Consejo Europeo de 24 y 25 de marzo. Anexo 1: Pacto por el Euro Plus".
- DEL ROSAL, Mario; MURILLO, Javier (2015). "Acumulación y crisis en la zona euro", en Mateo, J.P. (coord.): Capitalismo en recesión. La crisis en el centro y la periferia de la economía mundial. Madrid: Maia Ediciones, pp. 137-175.
- GUTIÉRREZ, E., AYALA, I.H.; ALBARRACÍN, D.; MONTES, P. (2012). Qué hacemos con el euro. Akal.
- ITOH, Makoto; LAPAVITSAS, Costas (1999). Political Economy of Money and Finance. Palgrave Macmillan.
- LAPAVITSAS, Costas, et ál. (2010). "The Eurozone between austerity and default", Research of money and finance, occasional report september 2010.
- (2010). "Eurozone Crisis: Beggar Thyself and Thy Neighbour" , Research of money and finance, occasional report march 2010.
- (2013). Crisis en la eurozona. Madrid, Capitan Swing.
- MARTÍN GÓMEZ, F.; DUVAL, J. (2016). La construcción europea al servicio de los mercados financieros. Icaria.
- MARTÍN SECO, Juan Francisco (2013). Contra el euro. Barcelona, Península.
- MONTERO, Alberto (2000). Independencia del Banco Central y credibilidad: una retórica seductora. Comunicación VII JEC.
- MONTES, Pedro (2001). La historia inacabada del euro. Madrid, Trotta.
- POLYCHRONIOU, C.J. (2012). "Is an austerity-induced depression about to bring down the final curtain on the greek drama?" one-pager nº 31, Levy Economics Institute.
- SAMPEDRO, José Luis (1976). La inflación en versión completa. Planeta.
- THE FEDERAL RESERVE SYSTEM (2016, 10ª ed). Purposes & Functions. BGFRS.
- VASAPOLLO, L.; MARTUFI, R.; ARRIOLA, J. (2004). El despertar de los cerdos. Una alternativa geoestratégica y monetaria de los PIIGS. Madrid: Maia.
- WEEKS, John (2011). "The Euro Crisis in 7 Simple Charts". The Real News, 30/12/2011.